

Nota Oportuna

Minuta de Banxico: Diciembre es Ahora una Reunión "en Vivo"

Sergio Luna

+52-55-2226-6799

sergio1.luna@citibanamex.

com

- **La minuta de la decisión de política monetaria de Banxico en noviembre muestra un consenso, pero también un tono decididamente más agresivo.** Como se indicó en el comunicado, la Junta ve un sesgo negativo en el balance de riesgos de la actividad económica pero, curiosamente, gran parte de la discusión giró en torno a que la economía muestra más resiliencia de lo que originalmente esperaban los responsables de la política monetaria. Hay comentarios interesantes sobre las tasas de crecimiento potencial y el papel de la inversión, se destaca la escasez de inversión pública, así como de factores institucionales como el estado de derecho. Para propósitos de política, consideramos que el comentario de un miembro de la Junta resume bien la evaluación general: si bien la demanda agregada no está ejerciendo presión sobre los precios, tampoco puede esperarse que la poca o nula holgura existente pueda contribuir a reducir rápidamente la inflación subyacente en los próximos meses.
- **En el frente de la inflación, la opinión general es que la inflación alcanzó su punto máximo en agosto, pero a partir de ese momento en adelante vemos una variedad de comentarios, con los halcones siendo particularmente francos.** Una vez más, la observación de un miembro resume bien: cada miembro de la Junta puede asignar una probabilidad diferente a que la inflación alcance el 3% para el final del próximo año, pero en el caso de este miembro en particular, esa probabilidad es bastante baja. Este participante podría o no ser el que argumenta que el nivel actual de la tasa de política podría ser incompatible con la convergencia al objetivo del 3%, y entonces recomendar que se pudieran requerir nuevos aumentos en la tasa de política, pero hay varios otros comentarios que sugieren no se trata solamente de un "halcón solitario". Las referencias a la postura relativa de la política, por ejemplo, sugieren que el diferencial actual de 600 pb entre las tasas de referencia de Banxico y la Fed puede ser suficiente para gestionar la normalización, pero no todos están de acuerdo; un miembro en particular argumenta a favor de mantener la postura de política constante (lo que implicaría una vez más, aumentos de tasas si la Reserva Federal aumenta).
- **En este sentido, creemos que la reunión del 14 de diciembre se ha convertido repentinamente en "viva": seguimos creyendo que la Junta mantendrá la tasa sin cambios en el 7%, pero las probabilidades de un incremento de tasa han aumentado.** La sorpresa negativa entregada esta mañana por la inflación en la primera quincena de noviembre (6.59% anual frente a 6.44% registrada en la segunda quincena de octubre) proporcionará un impulso adicional a los halcones - sí, en plural - dentro de la Junta y el Gobernador Carstens - quien creemos es una de las voces neutrales de la minuta en noviembre - ya no participará en esta decisión. Por lo tanto, en el análisis final, la decisión también estará influenciada por si ya hay un reemplazo en la Junta de 5 miembros y quién es el nuevo Gobernador. Con la última reunión del año de Banxico programada un día después de la de la Reserva Federal y una semana después de la publicación de la cifra de inflación para todo el mes de noviembre, la predicción del nivel de tasa se ha vuelto de repente muy relevante. Nos atenemos a nuestra visión actual de que la ésta permanecerá sin cambios en el 7%, pero ahora asignamos un 40% de probabilidad a un aumento de la tasa.

Esta nota es una traducción libre realizada por el analista del texto original publicado en Citivelocity con el nombre "Mexico Economics Flash: Banxico minute: December is now a "live" meeting".

“Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Estos supuestos toman el escenario internacional propuesto, principalmente de las publicaciones mensuales “Global Economic Outlook and Strategy” y “Emerging Markets Economic Outlook and Strategy” publicados por Citi Research en la plataforma de Citivelocity así como sus posibles actualizaciones publicadas en la misma plataforma. Para el escenario local, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos Anuales” y “Pronósticos Macroeconómicos” de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal” así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección”.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos y Sociopolíticos de Banco Nacional de México, S.A, integrante del Grupo Financiero Banamex (“Banamex- Citigroup”) que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada de forma independiente por parte de Banamex-Citigroup. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Banamex-Citigroup respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Banamex-Citigroup no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Banamex- Citigroup no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Banamex-Citigroup se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte. La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de Banamex-Citigroup, por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna, sin la previa autorización por escrito de Banamex-Citigroup. El presente reporte se distribuye por Banamex-Citigroup exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Banamex-Citigroup o personas morales que pertenezcan al mismo Grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en http://www.banamex.com/economia_finanzas/es/estudios_economicos/resumen.htm.